



# Krisis Eropa suatu Peluang bagi Indonesia

Ari Mulianta Ginting \*)

## Abstrak

*Krisis Eropa yang terjadi sejak awal 2009 hingga sekarang, bermula dari kegagalan Uni Eropa untuk membentuk satu mata uang di kawasan Eropa. Banyak penelitian sudah dilakukan dan data yang ada berujung pada satu kesimpulan bahwa krisis global yang terjadi di suatu kawasan akan menyebabkan capital outflow. Modal akan cenderung mencari negara lain yang dianggap aman atau memberi keuntungan lebih. Indonesia merupakan salah satu negara tujuan karena dianggap aman. Hal ini dapat dilihat dalam Fitch Ratings dan Moody's Investors Service yang memberikan peringkat Indonesia sebagai layak untuk melakukan investasi. Selain itu imbal hasil yang ditawarkan oleh Indonesia adalah kedua terbesar setelah India. Sudah waktunya capital inflow yang masuk ke Indonesia digunakan untuk kepentingan pembangunan nasional berjangka panjang.*

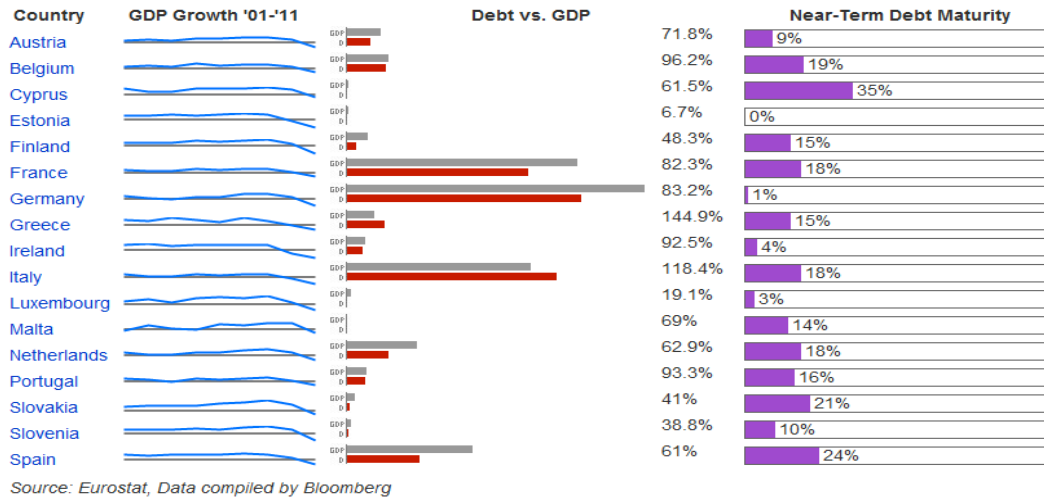
## Pendahuluan

Krisis Eropa berawal pada tahun 2009 seiring dengan kegagalan Uni Eropa membentuk satu kesatuan mata uang yakni Euro. Proses pembentukan satu mata uang dalam satu kawasan Eropa ini semula merupakan ide yang bagus, akan tetapi memiliki kelemahan yang dapat memicu kegagalan. Salah satunya adalah perbedaan yang signifikan antara negara yang memiliki kekuatan ekonomi kuat dan yang memiliki kekuatan ekonomi lemah. Negara-Negara berekonomi kuat diwakili Jerman, Itali, Perancis, dan beberapa negara Eropa lainnya, sedangkan negara-negara di Eropa berekonomi lemah diwakili oleh Yunani, Portugal, dan Spanyol.

Krisis Eropa menjadi semakin nyata. Dalam Gambar 1, terlihat bahwa banyak negara Eropa yang memiliki utang yang besarnya hampir sama atau lebih besar jika dibandingkan dengan *Gross Domestic Product* (GDP). Jika suatu negara memiliki total hutang yang sama atau bahkan lebih besar dari pada total GDP tentu berdampak kepada resiko gagal bayar hutang akibat ketidakmampuan negara tersebut membayar atau melunasi utangnya. Setidaknya ada beberapa negara yang berada dalam kondisi tersebut, di antaranya adalah Belgia, Perancis, Jerman, Yunani, Itali, Portugal dan Spanyol. Gagal bayar utang oleh negara-negara tersebut dapat berdampak buruk terhadap Zona Eropa secara keseluruhan.

\*) Calon Peneliti bidang Ekonomi dan Kebijakan Publik pada Pusat Pengkajian Pengolahan Data dan Informasi (P3DI) Setjen DPR RI, e-mail: arigins2@gmail.com

**Gambar 1. Utang dan GDP Pemerintah Eropa**



**Analisis**

Sudah banyak penelitian yang dilakukan terkait krisis, di antaranya penelitian yang dilakukan oleh Fratzscher (2011), menemukan bahwa di negara-negara *emerging market* di tengah-tengah situasi global yang semakin memburuk membuat *capital flows* keluar negara tersebut yang berdampak pada melemahnya mata uang negara tersebut. Forbes dan Warnock(2010) menggunakan *gross capital flows* untuk melakukan klasifikasi terhadap perpindahan *capital* dari satu negara ke negara lain menurut keparahannya yaitu *surge, stops, flights and retrechments*. Mereka menemukan, faktor global, terutama menghindari resiko dan pertumbuhan ekonomi global secara signifikan mempengaruhi terjadinya *capital flows*.

% untuk tahun 2011, pertumbuhan ini lebih besar jika dibandingkan dengan pertumbuhan GDP Indonesia tahun 2011. Angka proyeksi pertumbuhan GDP Indonesia lebih besar dari pada negara ASEAN lainnya seperti Malaysia yang hanya sebesar 5,2%, Filipina sebesar 5,0%, dan Thailand sebesar 4,5%.

Di samping pertumbuhan ekonomi yang cukup stabil dan lebih tinggi dibandingkan negara ASEAN lainnya, rasio hutang terhadap PDB Indonesia berdasarkan data 2006 – 2011 juga mengalami penurunan yang cukup signifikan. Pada tahun 2006 rasio utang terhadap PDB Indonesia sebesar 40,4% maka pada tahun 2011 terjadi penurunan hingga menjadi 25,2%. Bahkan Indonesia menjadi negara

**Prospek Indonesia**

Pada saat negara-negara di Eropa mengalami krisis, kondisi yang lain ditunjukkan di negara-negara *emerging* Asia, IMF memproyeksikan ekonomi di Asia mengalami pertumbuhan GDP sekitar 8% untuk tahun 2012. Proyeksi ini didapat dari rata-rata proyeksi dari negara-negara yang ada di Asia. Berdasarkan Tabel 1. diproyeksikan pertumbuhan GDP Indonesia sebesar 6,5

**Tabel 1. GDP Negara-Negara Asia**

(Year-over-year, in percent)

	Actual data and latest projections		
	2010	2011	2012
<b>Industrial Asia</b>	3.7	1.7	2.4
Japan	3.9	1.4	2.1
Australia	2.7	3.0	3.5
New Zealand	1.5	0.9	4.1
<b>Emerging Asia</b>	9.6	8.1	8.0
<b>NIES</b>	8.4	4.9	4.5
Hong Kong SAR	6.8	5.4	4.2
Korea	6.1	4.5	4.2
Singapore	14.5	5.2	4.4
Taiwan Province of China	10.8	5.4	5.2
China	10.3	9.6	9.5
India	10.4	8.2	7.8
<b>ASEAN-5</b>	6.9	5.4	5.7
Indonesia	6.1	6.2	6.5
Malaysia	7.2	5.5	5.2
Philippines	7.3	5.0	5.0
Thailand	7.8	4.0	4.5
Vietnam	6.8	6.3	6.8
<b>Emerging Asia excl. China</b>	8.8	6.5	6.3
<b>Emerging Asia excl. China and India</b>	7.7	5.2	5.1
<b>Asia</b>	8.3	6.8	6.9

Source: IMF, WEO database.

yang semakin menarik untuk diperhatikan, karena rasio utang terhadap PDB lebih kecil dari pada negara-negara lain. Di negara Eropa yang cukup maju seperti Jerman bahkan mengalami peningkatan rasio utang terhadap PDB, jika pada tahun 2006 hanya sebesar 67,9% maka tahun 2011 naik menjadi 82,6%. Rasio utang terhadap PDB ini cukup memberikan informasi mengenai kondisi keuangan suatu negara terhadap total utang yang dimilikinya dan kemampuan negara tersebut membayarnya.

Bahkan lembaga pemeringkat Fitch Ratings pada Desember 2011 menaikkan peringkat utang luar negeri valuta asing jangka panjang (*foreign currency: long term senior dept*) dari BB+ menjadi BBB- dengan prediksi Stabil. Dan kondisi terakhir lembaga pemeringkat *Moody's Investors Service* juga mengikuti keputusan *Fitch Ratings*, *Moody's* menaikkan peringkat utang Indonesia dari Ba1 menjadi Baa3 dengan prediksi stabil (*stabil outlook*). Baik *Moody's* maupun *Fitch* menilai perekonomian Indonesia menunjukkan ketahanan yang cukup baik terhadap kejutan eksternal.

Berdasarkan data HSBC Asian Local Bond Index yang berisi tingkat pengembalian hasil surat utang di beberapa negara Asia per tanggal 27 Januari 2012 menunjukkan obligasi Pemerintah Indonesia tercatat tertinggi kedua setelah India. Berdasarkan Tabel 2. Indeks surat utang negara (SUN) tercatat 6,10%, sedangkan *yield* India 8,32%. Indeks *yield* merupakan salah satu acuan dalam berinvestasi di pasar obligasi. Semakin tinggi *yield* yang diberikan mengindikasikan semakin besar keuntungan yang akan diperoleh oleh investor dan sebaliknya. Adapun *yield* Filipina berada pada posisi ketiga yaitu 5,44%, disusul kemudian oleh Korea Selatan dengan indeks *yield* 3,74%.

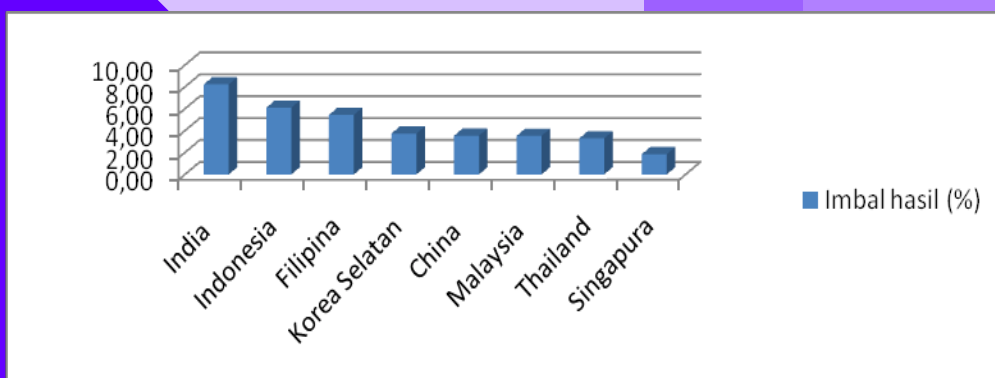
## Implikasi

Dampak yang ditimbulkan akibat krisis Eropa yang terjadi, prospek ekonomi Indonesia yang semakin baik, serta semakin tingginya *yield* yang ditawarkan adalah investor semakin membanjiri negara berkembang. Menurut penelitian *World Economic Outlook* (2011), *capital inflow* ke negara-negara berkembang memiliki keterkaitan yang tinggi terhadap kondisi ekonomi global. Dana tersebut akan mengalir dari Eropa yang terkena krisis dan Amerika yang mengalami stagnasi ekonomi ke negara-negara yang memberikan hasil imbal yang tinggi serta kondisi perekonomian yang stabil.

Tahun 2011 sekitar 13 miliar dollar AS dari Penanaman Modal Asing dan 8 miliar dollar AS portofolio masuk ke Indonesia. Investasi ini mendorong pertumbuhan ekonomi dan membuat indeks pasar modal sempat menembus angka 4000. Dan kemungkinan aliran investasi tersebut masih cukup besar selama tahun 2012. Masuknya aliran dana asing ke dalam Indonesia tentunya membawa dampak tersendiri bagi pemerintah sebagai otoriter fiskal dan Bank Indonesia (BI) sebagai otoriter moneter.

Dari sisi pemerintah, masuknya dana asing yang membeli SUN di pasar dunia adalah salah satu alternatif untuk membiayai pembangunan infrastruktur pada tingkat rasio penerimaan pajak yang rendah ini. Apalagi tingkat suku bunga sedang menurun karena naiknya peringkat utang. Pilihan lain, mengundang partisipasi modal swasta untuk investasi di infrastruktur. Karena tabungan nasional relatif kecil dan pasar uang nasional relatif sempit, meminjam di pasar dalam negeri dapat menimbulkan *crowding out* yang meningkatkan suku bunga bagi investasi swasta. Tidak ada

**Tabel 2. Tingkat Pengembalian Hasil Surat Utang**



Sumber : HSBC Asian Local Bond Index, 2012

yang perlu ditakuti selama utang digunakan untuk keperluan peningkatan produksi dan produktivitas ekonomi nasional, seperti proyek-proyek infrastruktur. Peningkatan produksi itu kelak digunakan untuk melunasi utang.

Menurut data per 31 Januari 2012, kepemilikan asing di SUN mencapai Rp. 235,97 triliun. Jumlah ini setara dengan 32,08% dari total SUN yang beredar di pasar. Data *Bloomberg* menunjukkan, periode 2 Februari 2012, SUN Indonesia mampu memberi *return* rata-rata 34,4%. Bandingkan dengan *return* obligasi Amerika Serikat (AS) bertenor sama. Di periode yang sama, *return US treasury* bertenor 10 tahun yang aktif diperdagangkan hanya 18,2%. Fakta ini semakin menunjukkan, semakin banyak investor yang akan memburu SUN Indonesia, dan akan berdampak semakin besarnya dana asing yang masuk ke Indonesia.

Besarnya modal yang masuk Indonesia membuat BI sulit menjalankan kebijakan moneter. Dengan besarnya modal portofolio yang mudah masuk dan keluar membuat nilai tukar rupiah berfluktuasi. Dana masuk memperkuat rupiah, sedangkan dana keluar melemahkan rupiah. BI harus mensterilkan dana yang masuk dengan membeli dollar dengan rupiah. Akibatnya uang beredar makin besar. Karena itu, BI harus menarik kembali uang tersebut supaya tidak mendorong inflasi. Besarnya Penanaman Modal Asing (PMA) juga mendorong peningkatan permintaan dollar untuk kebutuhan belanja modal dan modal kerja. Kredit dollar tumbuh sekitar 36% sementara dana pihak ketiga dalam dollar hanya tumbuh sekitar 3,5%. Kesejangan yang besar ini membuat BI harus berusaha keras menyediakan pasokan dollar.

## Kesimpulan

Pertumbuhan ekonomi Indonesia 2012 yang diproyeksikan sekitar 6,5%, rasio utang terhadap PDB yang semakin kecil dari tahun ke tahun, dan tingkat *yield* yang cukup tinggi serta kondisi makroekonomi yang stabil tentunya akan semakin membuat dana asing banyak masuk ke Indonesia. Yang perlu diperhatikan penentu kebijakan adalah mengendalikan volatilitas aliran modal, nilai kurs, pinjaman luar negeri berjangka pendek, dan tentunya kemampuan pemerintah untuk membayar kembali SUN yang telah dikeluarkan.

Harus diupayakan modal masuk tidak didominasi oleh dana yang berjangka pendek. Kebijakan perlu dilakukan untuk membuat modal lebih lama tinggal di Indonesia, sehingga dapat dipergunakan bagi kepentingan pembangunan nasional. Jika hal ini dilakukan dengan baik, maka terbuka peluang besar bagi perkembangan ekonomi yang berkesinambungan.

## Rujukan:

1. Arifin Siregar, *The Challenge of Serious and Complex International Financial Development: Indonesia's Position*, makalah disajikan dalam Seminar The Eurozone Crisis And The Depressed US Economy: Their Impact On Global Economy, Institut Bisnis dan Informatika (Ibil), 21 Desember 2011.
2. Perekonomian: Utang dan Dosa Yunani, *Kompas*, 25 Januari 2012.
3. Dampak Krisis Eropa Mungkin Awal 2012, *Kompas Online*, 17 September 2011, <http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2011/09/17/13513855/Dampak.Krisis.Eropa.Mungkin.Awal.2012>, diakses 24 Januari 2012.
4. Uni Eropa Terancam Bubar, *Kompas Online*, 16 September 2011, <http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2011/09/16/08181040/Uni.Eropa.Terancam.Bubar>, diakses 24 Januari 2012.
5. Obama: Krisis Eropa Menakutkan Dunia, *Kompas Online*, 27 September 2011, <http://internasional.kompas.com/read/2011/09/27/06362255/Obama.Krisis.Eropa.Menakutkan.Dunia>, diakses 24 Januari 2012.
6. Fratzscher, M, *Capital Flows, Push Versus Pull Factors and The Global Financial Crisis*, NBER Working Paper 17351, 2011.
7. Forbes, Kristin, *Why do Foreigner Invest in The United State?* *Journal of International Economics* 80(1):3-21, 2010.
8. Moody's Naikkan Peringkat Utang Indonesia, *Kompas*, 30 Januari 2012.
9. Yield Obligasi RI Tertinggi Kedua Asia, *Bisnis Indonesia*, 30 Januari 2012.
10. Juhro, Umar, Makna Peringkat Layak Investasi, *Kompas*, 30 Januari 2012.
11. Nasution, Anwar, Apa Setelah Peringkat Naik?, *Kompas*, 2 Februari 2012.
12. Harga Meroket Terkerek Sentimen Investment Grade, *Kontan Mingguan*, 6-12 Februari 2012.